

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Saham adalah salah satu instrumen investasi yang diminati banyak orang sebagai alternatif dari aset riil seperti emas, berlian, atau tanah. Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, baik oleh individu maupun institusi. Pilihan investasi ini menarik bagi investor karena dapat memberikan manfaat, baik secara ekonomi maupun non-ekonomi. Saham memiliki peran penting dalam instrumen keuangan, berfungsi sebagai alat untuk memperoleh keuntungan, tidak hanya bagi penerbit saham, tetapi juga bagi investor dan pihak lain yang terlibat (Toly, 2009). Dalam berinvestasi saham, investor mempertimbangkan dua aspek utama yaitu tingkat pengembalian atau return dan risiko yang menyertainya. Return bagi pemegang saham bisa diperoleh melalui dividen atau capital gain.

Tingkat pengembalian atau return dan risiko menjadi dua hal utama yang diperhatikan investor dalam menanamkan modalnya di pasar saham. Return yang diperoleh dari saham biasanya berasal dari dividen, yaitu pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham atau capital gain yaitu selisih harga jual saham yang lebih tinggi dari harga beli. Namun, seiring dengan potensi keuntungan tersebut, risiko volatilitas harga saham tidak dapat diabaikan. Harga saham dapat berfluktuasi secara signifikan dalam jangka pendek maupun panjang, hal tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor. Beberapa faktor seperti kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan,

volatilitas laba atau *earning volatility*, serta pertumbuhan aset perusahaan diketahui berhubungan dengan tingkat volatilitas harga saham. Pemahaman akan faktor-faktor ini penting bagi investor untuk mengukur risiko dan merencanakan strategi investasi yang optimal.

Volatilitas harga saham mengacu pada perubahan harga saham dalam periode tertentu, yang biasanya diukur menggunakan standar deviasi dari perubahan harga tersebut. Volatilitas ini merefleksikan tingkat risiko yang dihadapi investor, di mana saham dengan volatilitas tinggi menunjukkan ketidakpastian yang lebih besar terkait nilai masa depannya (Saleem et al., 2019). Kebijakan dividen perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham. Perusahaan dengan dividen tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil, karena dividen memberikan sinyal positif tentang stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan, sedangkan dividen rendah sering dikaitkan dengan ketidakpastian yang lebih besar dan volatilitas harga saham yang lebih tinggi (Siddique, 2020). Selain itu, kebijakan dividen yang konsisten dapat mengurangi ketidakpastian di pasar, sehingga mengurangi fluktuasi harga saham (Almanaseer, 2019). Dengan demikian, kebijakan dividen yang baik dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk mengendalikan volatilitas harga saham, memberikan kepercayaan lebih kepada investor dan menciptakan stabilitas dalam nilai saham perusahaan.

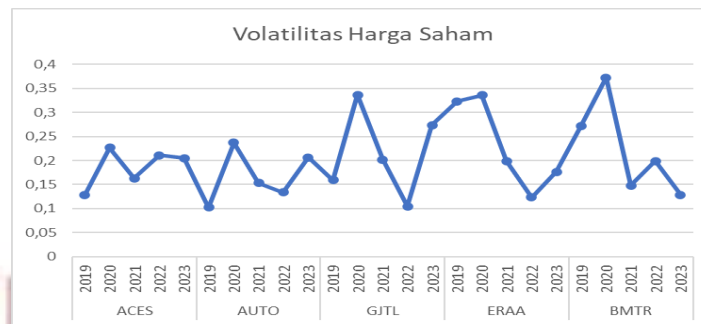
*Earning volatility* atau volatilitas laba mengukur fluktuasi pendapatan bersih perusahaan dari waktu ke waktu dan sering dianggap sebagai indikator stabilitas keuangan perusahaan. Stabilitas atau rendahnya volatilitas laba memberikan sinyal bahwa pendapatan perusahaan relatif konsisten, yang dapat mengurangi persepsi risiko di kalangan investor. Dalam konteks ini, perusahaan dengan volatilitas laba yang rendah sering kali dipandang lebih stabil dan menarik bagi investor yang memiliki preferensi terhadap risiko rendah. Penelitian oleh Yulinda et al. (2020) menunjukkan bahwa volatilitas laba memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, perusahaan dengan volatilitas laba yang rendah cenderung mengalami volatilitas harga saham yang lebih rendah karena menciptakan persepsi positif di kalangan investor (Utami & Purwohandoko, 2021).

Pertumbuhan aset perusahaan merupakan indikator penting yang dapat memengaruhi volatilitas harga saham. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang positif sering kali dianggap memiliki potensi pengembangan yang lebih kuat, karena menunjukkan kapasitas untuk berekspansi dan berinovasi dalam jangka panjang. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset yang berkelanjutan dapat meningkatkan persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan, yang akhirnya mengurangi volatilitas harga saham (Siawan, 2023; Artikis et al., 2022). Selain itu, volatilitas harga saham dapat berbeda antar sektor, bergantung pada karakteristik dan sensitivitas sektor tersebut terhadap kondisi ekonomi.

Dalam sektor *consumer cyclicals*, ketergantungan pada daya beli konsumen membuat harga saham perusahaan di sektor ini sangat sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi. Hal ini menyebabkan volatilitas harga saham yang lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya, sehingga kebijakan dividen, *earning volatility*, dan pertumbuhan aset menjadi faktor kunci dalam menjaga stabilitas harga saham. Kebijakan dividen yang konsisten dapat memberikan sinyal positif mengenai kestabilan keuangan perusahaan dan membantu mengurangi volatilitas saham (Siddique, 2020). *Earning volatility* yang rendah menunjukkan pendapatan yang stabil sehingga memberikan kepercayaan lebih kepada investor bahwa perusahaan memiliki ketahanan untuk menghadapi perubahan ekonomi (Yulinda et al., 2020). Pertumbuhan aset yang positif menggambarkan prospek ekspansi yang kuat di masa mendatang, yang dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor (Artikis et al., 2022; Wu, 2023). Dengan menerapkan ketiga faktor ini secara efektif, perusahaan di sektor *consumer cyclicals* dapat menurunkan volatilitas harga saham mereka, memperkuat stabilitas, serta membantu investor dalam merancang strategi optimal di sektor ini yang cenderung lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi.

Namun, berdasarkan data empiris yang diperoleh dari lima perusahaan besar sektor *consumer cyclicals* di Indonesia yaitu PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL), PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA), PT Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT Global Mediacom Tbk (BMTR) terdapat fenomena menarik, di mana meskipun kebijakan dividen

dan *earning volatility* menunjukkan kondisi yang stabil dan pertumbuhan aset bersifat positif, volatilitas harga saham justru mengalami peningkatan, berikut grafik yang menunjukkan volatilitas harga saham pada kelima perusahaan tersebut:



Sumber : Data olahan peneliti

**Gambar 1.1 Grafik Volatilitas Harga Saham**

Berdasarkan gambar 1.1 terdapat beberapa perusahaan yang volatilitas harga sahamnya berubah signifikan sepanjang periode 2019 hingga 2023. Dari lima perusahaan yang dianalisis, masing-masing memperlihatkan pola volatilitas yang bervariasi.

Berdasarkan gambar 1.1 tersebut PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) mencatat volatilitas yang tinggi pada tahun 2020 dan 2023, walaupun memiliki kinerja keuangan yang positif dengan kebijakan dividen yang stabil, *earning volatility* rendah, dan pertumbuhan aset yang cenderung konsisten. Sementara itu, PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), yang memiliki kebijakan dividen dan *earning volatility* yang stabil, serta pertumbuhan aset yang positif mengalami lonjakan volatilitas harga saham pada tahun 2020 dan 2022, meskipun sebelumnya menunjukkan penurunan volatilitas pada tahun

2021. PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) juga menunjukkan fluktuasi volatilitas yang signifikan, dengan peningkatan volatilitas harga saham pada tahun 2020 dan 2023 meskipun perusahaan ini mencatat kebijakan dividen yang stabil pada tahun tersebut. PT Global Mediacom Tbk (BMTR) mengalami penurunan volatilitas yang signifikan pada tahun 2021 walaupun kebijakan dividennya tidak stabil pada tahun tersebut. Di sisi lain, PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) menunjukkan tingkat volatilitas yang tinggi pada tahun 2019 walaupun memiliki kebijakan dividen yang stabil dan pertumbuhan aset positif.

Fenomena ini menunjukkan adanya gap yang menarik untuk diteliti, yaitu bahwa dividen dan earning volatility dengan kondisi yang stabil dan pertumbuhan aset positif belum tentu berdampak langsung pada volatilitas harga saham. Dimana fenomena ini menunjukkan adanya perbedaan antara kondisi yang diharapkan berdasarkan teori dengan kenyataan di lapangan. Teori keuangan (Signaling Hypothesis, Income Stability Theory, Growth and Risk Theory) mengusulkan bahwa kebijakan dividen yang stabil, earning volatility yang rendah, dan pertumbuhan aset yang positif seharusnya mampu menurunkan volatilitas harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memahami dan mengeksplorasi sejauh mana pengaruh variabel kebijakan dividen, earning volatility, dan pertumbuhan aset dapat memengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* di Bursa Efek Indonesia. Peneliti memilih sektor *consumer cyclicals* karena sektor ini sangat sensitif terhadap perubahan ekonomi, menjadikannya

relevan untuk memahami pengaruh kebijakan dividen, earning volatility, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, sektor ini memiliki jumlah perusahaan yang tercatat paling banyak di Bursa Efek Indonesia (PR No: 105/BEI.SPR/11-2023), namun penelitian terkait topik ini khususnya sektor consumer cyclicals di Indonesia masih terbatas.

## 1.2 Rumusan Masalah

Masalah dalam penelitian ini dapat dinyatakan dengan empat pertanyaan berikut:

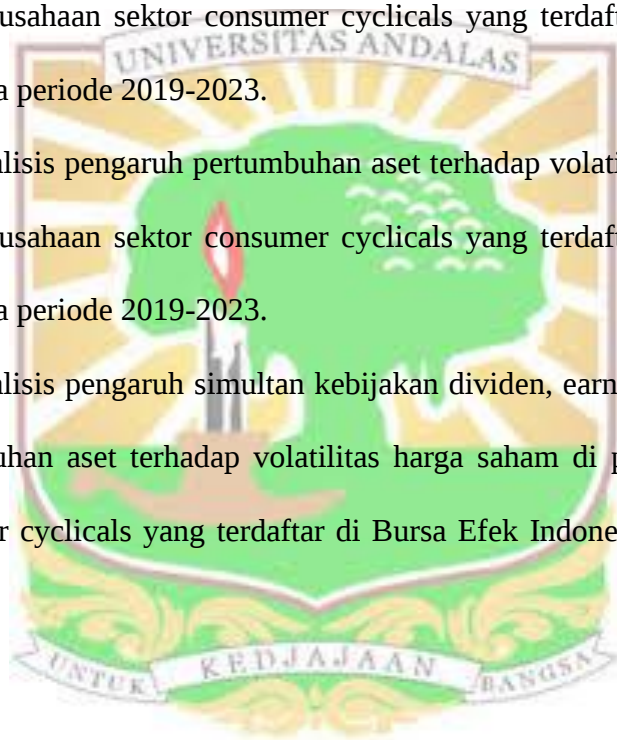
1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham di perusahaan sektor consumer cyclicals di Indonesia pada periode 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh earning volatility terhadap volatilitas harga saham di perusahaan sektor consumer cyclicals di Indonesia pada periode 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham di perusahaan sektor consumer cyclicals di Indonesia pada periode 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Pertumbuhan Aset secara simultan terhadap volatilitas harga saham di perusahaan sektor consumer cyclicals di Indonesia pada periode 2019-2023?



### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Menganalisis pengaruh earning volatility terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Menganalisis pengaruh pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Menganalisis pengaruh simultan kebijakan dividen, earning volatility, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham di perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.



### 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yaitu menganalisis pengaruh kebijakan dividen, earning volatility, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham di perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

## 1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur keuangan dengan menambah pemahaman tentang hubungan antara kebijakan dividen, earning volatility, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham dalam konteks pasar berkembang, khususnya di perusahaan sektor consumer cyclicals di Indonesia. Serta memberikan dasar empiris baru yang dapat digunakan untuk studi lebih lanjut dalam mengeksplorasi dinamika pasar saham dan pengaruh variabel keuangan terhadap volatilitas harga saham.

## 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini bertujuan menyediakan informasi penting bagi investor untuk merencanakan strategi investasi yang lebih baik dalam menghadapi fluktuasi pasar di sektor consumer cyclicals serta mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi melalui pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham.

